

두산퓨얼셀 (336260)

4Q24 Re: 외형 성장 우려는 덜어냈다

2025년 2월 10일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	25,000 원 (유지)
✓ 상승여력	57.7%	✓ 현재주가 (2월 7일)	15,850 원

신한생각 이익 개선에 속도가 붙으려면 결국 외형 성장이 중요하다

수소 Top Pick, 천연가스 관심 종목으로 제시. 현재 설치된 연료전지의 대부분은 천연가스로 가동되기에 관련 기자재 업체로 주목받을 가능성 有. 외형 성장 관련 우려는 덜어냈고 이제는 성장 속도가 보다 중요해진 시점

4Q24 Re: 외형은 당사 추정치 상회 But 이익은 큰 폭 하회

[4분기 실적] 연결 매출액 및 영업이익 각각 2,616억원(+125.1%, 이하 YoY), -26억원(적자지속, OPM -1.0%) 기록. 기존 수주 프로젝트(특히 CHPS) 납품 본격화에 따라 연료전지 주기기 매출액 2,350억원(+173.4%)으로 크게 증가. 판가 하락(원가율 악화), 상품 재고 소진 지속, 일회성 비용(특정 사이트 관련 약 30억원), 증가된 고정비 부담(SOFC 신증설, 전국 생산 시설 인수 등), 자회사 하이엑스시움모터스 적자 지속으로 이익 부진

[2025년 실적] 연결 매출액, 영업이익 각각 5,756억원(+39.8%), 64억원(흑자전환, OPM +1.1%) 전망. 2024년 낙찰 CHPS 및 해외 프로젝트, RPS 잔여 물량, SOFC 스택 등을 통해 신규 수주 100~150MW 기대. SOFC 및 해외 매출 발생과 같은 사업 포트폴리오 다변화 성과 발생 예상. 이익은 상기 비용 부담(증가된 고정비 부담 등) 지속되며 소폭 흑자에 그칠 전망

[특이사항] 국내로 생산 법인 일원화(원가 경쟁력 제고). 해외(특히 지역은 북미, 수요처는 데이터 센터 관련) 시장 진출 본격화. 상품 재고 소진 지속으로 마진 개선 가능. SOFC 양산(2Q25) 및 수소 버스 판매(2H25) 개시

Valuation & Risk: 빠른 외형 성장 속도는 밸류에이션 부담 완화로

투자이전 '매수', 목표주가(EV/EBITDA 밸류에이션) '2.5만원' 유지. 이익 개선 속도도 중요하나 아직은 외형 성장 속도가 더 중요한 시점이라 판단

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	312.1	7.2	3.9	621.7	0.7	4.6	118.1	-
2023	260.9	1.6	(8.5)	-	(1.6)	3.7	116.0	-
2024F	411.8	(1.7)	(10.5)	-	(2.1)	2.6	82.7	-
2025F	575.6	6.4	(10.8)	-	(2.2)	2.7	44.7	-
2026F	690.1	26.2	8.1	163.4	1.6	2.7	21.8	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[수소, 천연가스]

최규현, CFA 선임연구원

✉ cgh815@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	상향

시가총액	1,038.1 십억원
발행주식수(유동비율)	65.5 백만주(61.9%)
52주 최고가/최저가	26,200 원/14,480 원
일평균 거래액 (60 일)	4,246 백만원
외국인 지분율	11.4%

주요주주 (%)

두산에너지빌리티 외 15 인	37.9
국민연금공단	6.5

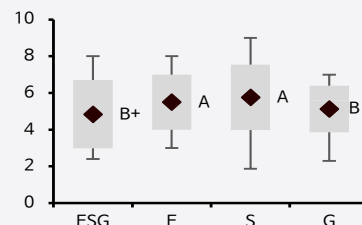
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(8.9)	(4.3)	(23.8)	(2.8)
상대	(9.9)	(2.7)	(21.1)	(7.5)

주가



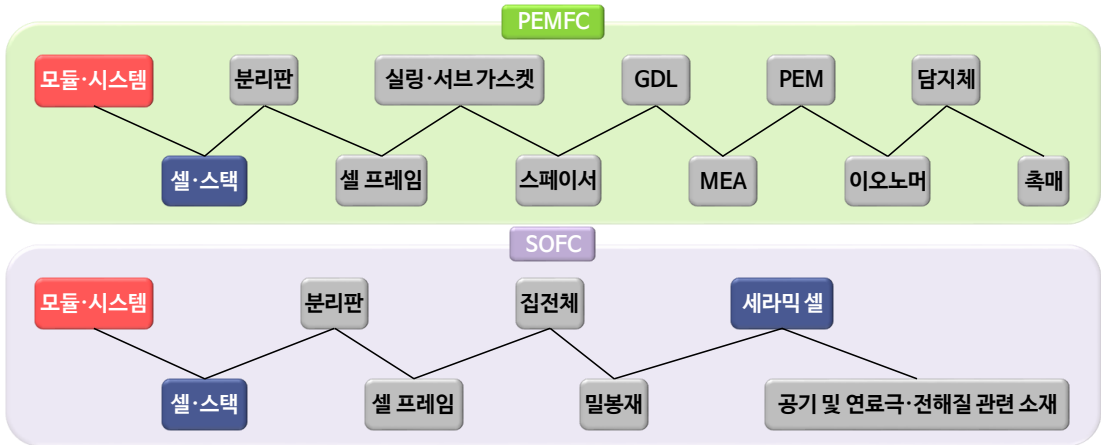
ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



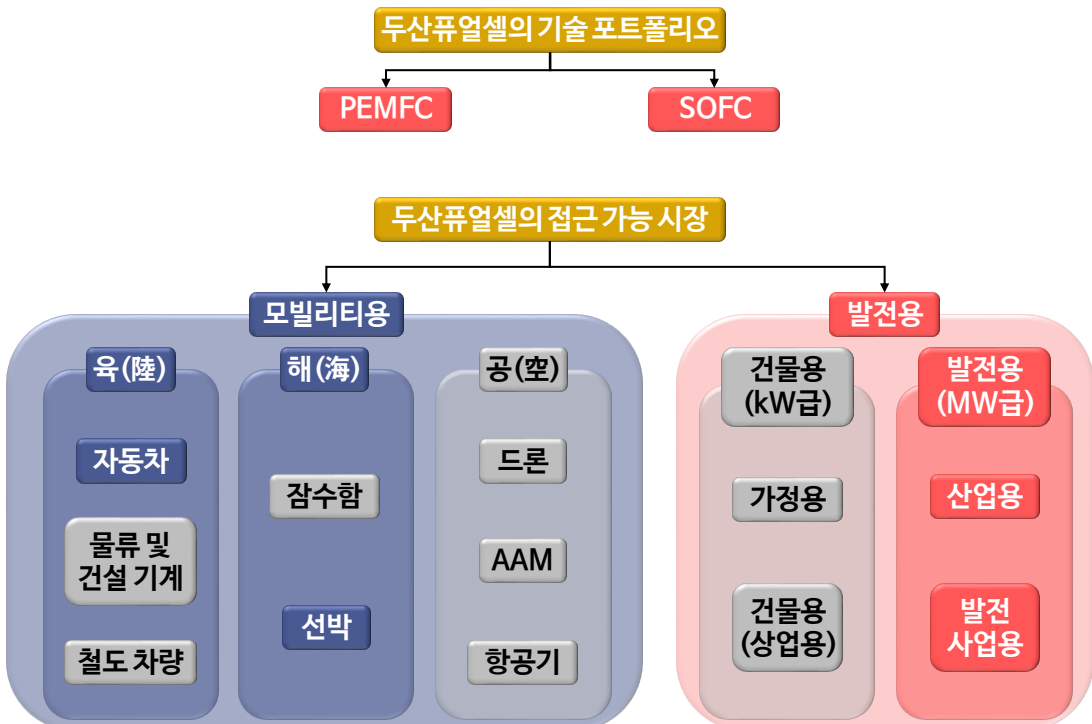
<연료전지 관련 사업 추진 현황>

PEMFC 및 SOFC Value Chain 구성 요소 중 두산퓨얼셀의 사업화 현황



자료: 회사 자료, 산업 자료, 언론 보도 종합, 신한투자증권 추정 / 주: 1) Value Chain 구성 요소는 임의로 구분. 현재 관련 사업을 영위 중이거나 혹은 사업화를 계획 중인 것으로 추정되는 구성 요소를 빨간색 및 남색으로 음영 처리(빨간색은 Value Chain 상 해당 업체의 정체성을 의미), 2) 똑같은 기술에 기반한 제품을 생산할 경우에도 개별 업체마다 활용하는 구성 요소는 충분히 상이할 수 있음

두산퓨얼셀의 기술 포트폴리오 및 접근 가능 시장 현황



자료: 회사 자료, 산업 자료, 언론 보도 종합, 신한투자증권 추정 / 주: 두산퓨얼셀이 현재 확보한 기술 포트폴리오는 빨강, 향후 확보 계획 중인 기술은 남색으로 음영 처리. 두산퓨얼셀이 현재 접근 가능한 시장은 빨강, 향후 진출 계획 중인 시장은 남색으로 음영 처리

두산퓨얼셀 4Q24 실적 Review

(십억원, %, %p)	4Q24P	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	컨센서스	차이	신한	차이
매출액	261.6	116.2	125.1	32.0	717.5	-	-	258.2	1.3
영업이익	(2.6)	(2.7)	적지	(3.0)	적지	-	-	7.4	적전
EBITDA	1.5	0.8	79.4	2.0	(27.1)	-	-	12.2	(87.7)
영업이익률	(1.0)	(2.3)	1.3	(9.4)	8.4	-	-	2.9	(3.8)
EBITDA 마진율	0.6	0.7	(0.1)	6.4	(5.8)	-	-	4.7	(4.1)

자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권 추정

두산퓨얼셀 실적 추정치 변경

(십억원, %, %p)	변경 전			변경 후			변경률		
	2024P	2025F	2026F	2024P	2025F	2026F	2024P	2025F	2026F
매출액	408.4	575.6	690.1	411.8	575.6	690.1	0.8	0.0	0.0
영업이익	8.2	28.5	44.3	(1.7)	6.4	26.2	적전	(77.4)	(40.8)
EBITDA	27.1	53.0	76.9	16.4	30.9	59.7	(39.4)	(41.6)	(22.4)
영업이익률	2.0	4.9	6.4	(0.4)	1.1	3.8	(2.4)	(3.8)	(2.6)
EBITDA 마진율	6.6	9.2	11.2	4.0	5.4	8.7	(2.6)	(3.8)	(2.5)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

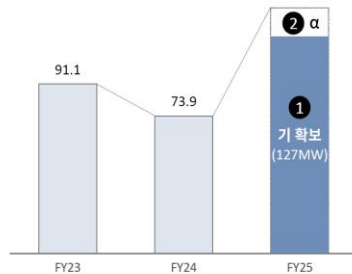
두산퓨얼셀 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024P	2025F	2026F	2027F
매출액	31.7	86.5	32.0	261.6	120.2	152.9	139.1	163.4	312.1	260.9	411.8	575.6	690.1	812.1
YoY %	(36.5)	75.8	(29.8)	125.1	279.3	76.7	334.7	(37.5)	(18.2)	(16.4)	57.8	39.8	19.9	17.7
QOQ %	(72.7)	172.9	(63.0)	717.5	(54.0)	27.1	(9.0)	17.5	-	-	-	-	-	-
연료전지 주기기	0.1	53.9	3.1	235.0	89.6	120.9	105.3	132.1	206.2	145.7	292.1	447.9	556.9	672.2
YoY %	(99.7)	185.1	(81.7)	173.4	117,762.4	124.5	3,281.0	(43.8)	(28.2)	(29.4)	100.5	53.4	24.3	20.7
QOQ %	(99.9)	70,761.8	(94.2)	7,449.2	(61.9)	35.0	(13.0)	25.5	-	-	-	-	-	-
LTSA	31.6	32.6	28.9	26.6	30.7	31.9	33.9	31.3	105.9	115.2	119.8	127.8	133.2	140.0
YoY %	21.4	7.7	1.0	(12.1)	(3.0)	(2.1)	17.1	17.7	12.4	8.8	3.9	6.7	4.2	5.1
QOQ %	4.4	3.2	(11.4)	(8.0)	15.3	4.2	6.0	(7.5)	-	-	-	-	-	-
영업이익	1.7	2.2	(3.0)	(2.6)	(1.8)	2.9	1.6	3.8	7.2	1.7	(1.7)	6.4	26.2	54.5
YoY %	(47.9)	329.1	적전	적지	적전	31.9	흑전	흑전	(60.3)	(76.9)	적전	흑전	308.3	107.7
QOQ %	흑전	31.4	적전	적지	적지	흑전	(45.4)	143.2	-	-	-	-	-	-
영업이익률	5.2	2.5	(9.4)	(1.0)	(1.5)	1.9	1.1	2.3	2.3	0.6	(0.4)	1.1	3.8	6.7
EBITDA	6.3	6.6	2.0	1.5	3.5	8.9	7.9	10.6	19.5	17.1	16.4	30.9	59.7	92.2
YoY %	(9.9)	49.3	(57.6)	79.4	(44.5)	34.4	287.2	612.3	(27.0)	(12.6)	(3.7)	88.3	93.0	54.4
QOQ %	653.4	5.4	(69.0)	(27.1)	133.2	155.3	(10.7)	34.0	-	-	-	-	-	-
EBITDA 마진율	19.8	7.6	6.4	0.6	2.9	5.8	5.7	6.5	6.3	6.5	4.0	5.4	8.7	11.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

두산퓨얼셀 수주 실적 및 전망

(단위: MW)



① 기 확보

- '24년 CHPS 낙찰 Project
- 11개 사업(127MW) 대부분이 '25년 수주로 반영 예정 (발전사업자 PF 조달 후 수주 계약 체결)

② 플러스 α

- 해외 신규수주
 - 아시아: 중국/대만에서 시범사업 통한 Presence 확보
 - 미국: 계열사 통해 미국시장 판매분 수주
- SOFC stack 등 부품 판매
- RPS 잔여 물량

자료: 회사 자료, 신한투자증권

두산퓨얼셀 사업 영역 재편



개요

수소 사업의 근원적 경쟁력 확보를 위해 연료전지 생산을 한국법인으로 통합

기대효과

1 시장 확대

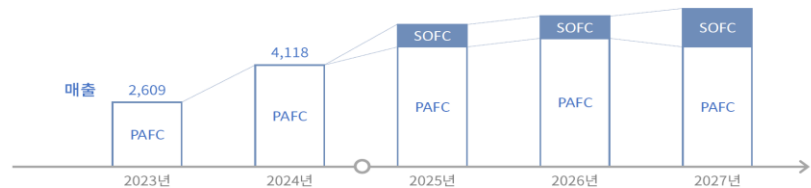
- 미국 시장에 연료전지 제품 공급 가능
- 데이터센터 등 미국 시장 수요 증가 수혜 가능

2 원가 경쟁력 제고

- 생산규모 확대로 Sourcing 협상력 강화, 생산 효율성 제고 기대

자료: 회사 자료, 신한투자증권

두산퓨얼셀 제품 Line-Up 다양화를 통한 성장 동력 확보 (1)



성장을 위한 투자 집행

SOFC

- 원천기술 도입
- 시설투자(군산공장) 1,558억원

PAFC

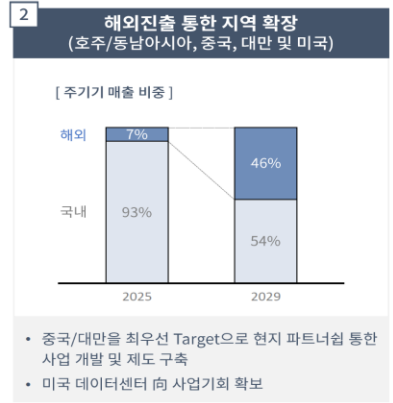
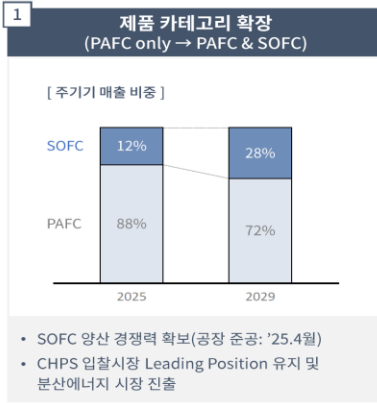
- 전국사업부 인수 224억원

연료전지 경쟁력 강화 (PAFC + SOFC 조합)

- CHPS 일반시장 Biz Model 다각화 (PAFC, SOFC, PA+SO)
- 데이터센터 시장 본격 진입
- SOFC Stack 파운드리 사업화

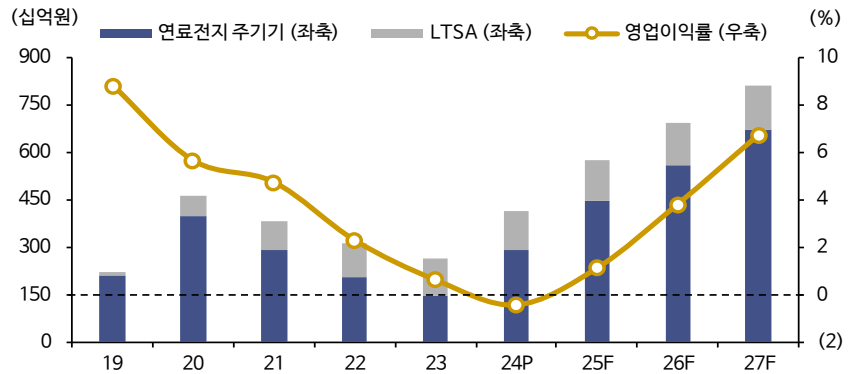
자료: 회사 자료, 신한투자증권

두산퓨얼셀 제품 Line-Up 다양화를 통한 성장 동력 확보 (2)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

두산퓨얼셀 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

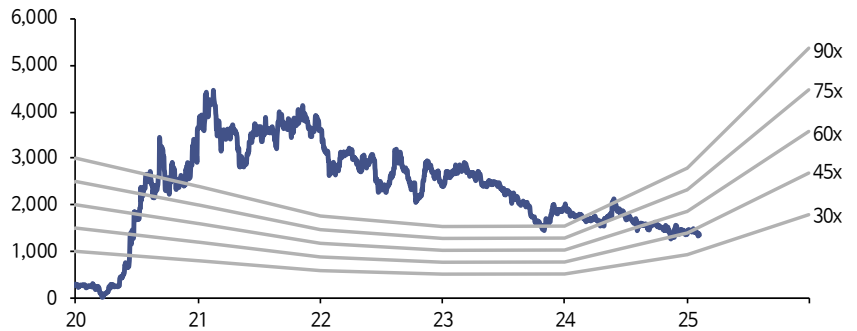
두산퓨얼셀 EV/EBITDA 밸류에이션

(십억원, 천주, 원, %)	2027F EBITDA	2025F	멀티플	적정 가치	비고
① 영업 가치	92.2	76.2	26.6	2,024.0	- 할인율(WACC) 10% - 글로벌 연료전지/수전해전지 피어 그룹 2025F 예상 멀티플 평균 10% 할인(트럼프 리스크 반영)
② 자산 가치				3.9	
③ 순 차입금				303.1	
④ 우선주 시가총액				87.5	
목표 시가총액				1,637.2	(①+②-③-④)
발행 주식 수				65,483	자사주 제외
목표주가				25,000	
현재 주가				15,850	
상승 여력				57.7	

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

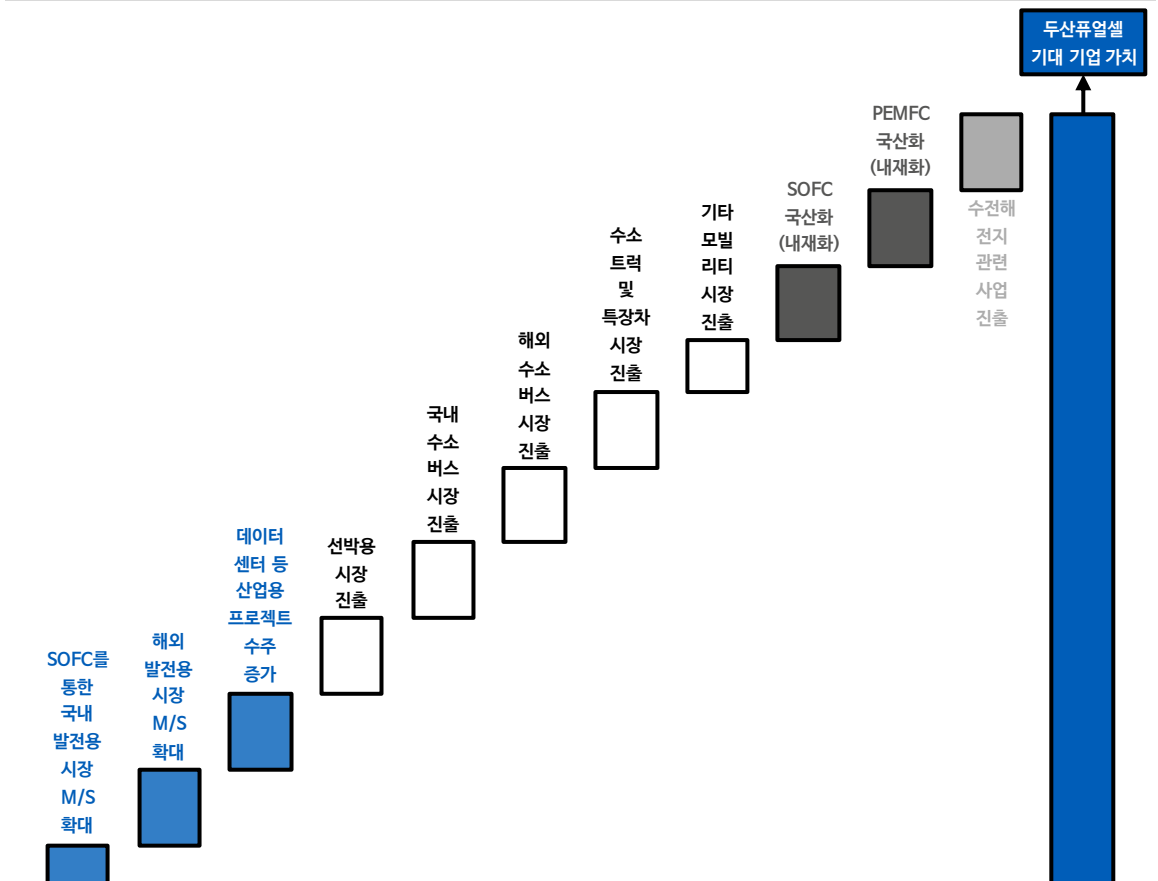
두산퓨얼셀 12개월 선행 EV/EBITDA 밴드

(십억원)



자료: QuantiWise, 두산퓨얼셀, 신한투자증권 추정

두산퓨얼셀 기업 가치 상승 요인 요약



자료: 신한투자증권 추정 / 주: 막대의 크기는 기업 가치 상승에 미치는 영향력의 크기를 나타냄

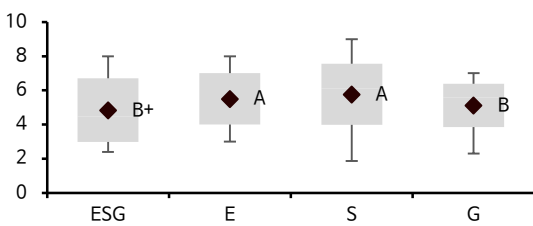
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 에너지 산업 ESG 메가 트렌드 대응 전략 (1): 육상 수소 모빌리티 시장 진출을 통해 사업 영역 확장
- ◆ 에너지 산업 ESG 메가 트렌드 대응 전략 (2): CCU 기술 개발로 청정 수소 연료전지 전환 노력
- ◆ 중·장기 및 단기 EHS 목표 달성 및 안전한 사업장 구축을 위해 CSHO 임명해 총괄 운영 추진
- ◆ 협력사 ESG 가이드 라인을 규정하고 이를 통해 협력사들도 ESG 경영에 동참할 수 있도록 유도

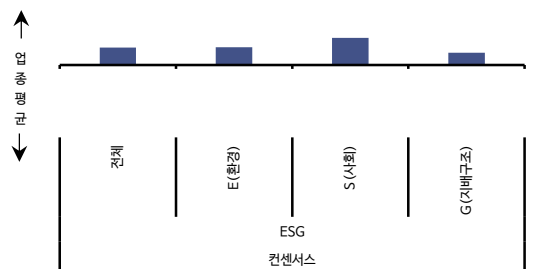
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

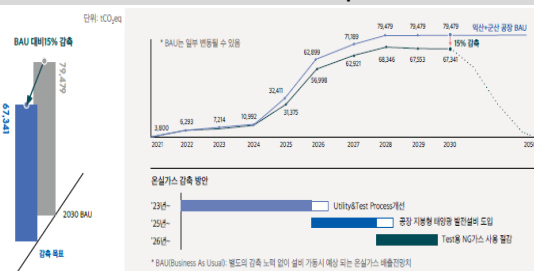
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

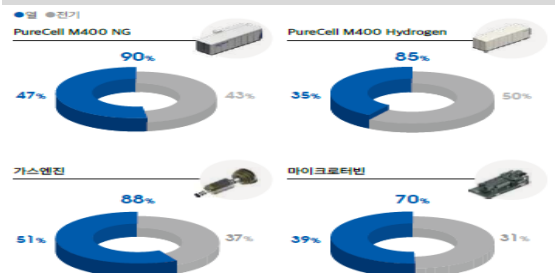
Key Chart

온실가스 배출량 감축 목표(Scope 1+2)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

친환경 제품 및 기술 확대: 경제적 가치



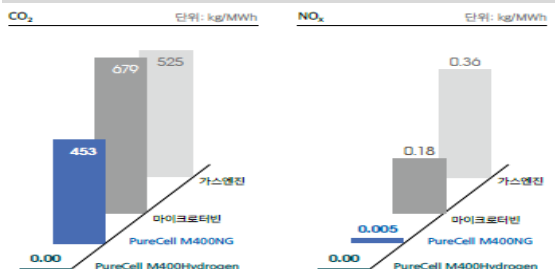
자료: 회사 자료, 신한투자증권

친환경 제품 및 기술 확대: 사회적 가치



자료: 회사 자료, 신한투자증권

친환경 제품 및 기술 확대: 환경적 가치



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,026.9	1,070.8	1,146.9	1,159.2	1,116.6
유동자산	675.7	648.1	682.9	657.2	593.1
현금및현금성자산	31.9	50.2	155.2	188.0	202.7
매출채권	147.8	44.4	82.4	95.9	115.0
재고자산	430.7	460.1	374.4	303.0	197.2
비유동자산	351.2	422.8	464.0	502.0	523.5
유형자산	176.3	271.3	355.2	384.2	405.8
무형자산	36.0	34.2	31.5	27.9	22.9
투자자산	9.7	11.6	9.7	10.3	10.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	503.9	558.2	644.7	667.9	617.0
유동부채	312.7	287.4	238.7	231.2	219.4
단기차입금	64.0	60.0	60.0	30.0	20.0
매입채무	85.7	30.5	82.4	109.6	125.5
유동성장기부채	80.1	126.0	26.0	17.0	2.0
비유동부채	191.2	270.8	406.0	436.7	397.6
사채	97.2	70.8	228.2	209.2	169.2
장기차입금(경기금융부채 포함)	36.5	127.3	127.3	167.3	167.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	523.1	512.7	502.2	491.4	499.5
자본금	8.2	8.2	8.2	8.2	8.2
자본잉여금	477.5	477.5	477.5	477.5	477.5
기타자본	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타포괄이익누계액	0.3	0.7	0.7	0.7	0.7
이익잉여금	37.3	26.3	15.9	5.1	13.2
지배주주지분	523.1	512.7	502.2	491.4	499.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	278.3	384.1	441.5	423.5	358.5
*순차입금(순현금)	227.4	332.3	285.6	234.6	154.8

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	(257.7)	7.8	105.9	112.5	133.8
당기순이익	3.9	(8.5)	(10.5)	(10.8)	8.1
유형자산상각비	9.6	12.3	16.1	20.9	28.4
무형자산상각비	2.7	3.1	2.7	3.6	5.1
외환환산손실(이익)	(4.9)	(2.0)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(1.6)	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.4	(1.3)	(0.8)	(1.1)	(0.9)
운전자본변동	(330.6)	(37.4)	98.3	99.9	93.1
(법인세납부)	(6.1)	(3.3)	(0.3)	3.0	(2.3)
기타	68.9	44.9	0.4	(3.0)	2.3
투자활동으로인한현금흐름	92.7	(95.7)	(58.3)	(61.7)	(54.2)
유형자산의증가(CAPEX)	(73.8)	(113.9)	(100.0)	(50.0)	(50.0)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(2.3)	(1.3)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	2.7	0.4	0.7
기타	168.8	19.5	39.0	(12.1)	(4.9)
FCF	(276.4)	(136.1)	38.4	69.4	96.1
재무활동으로인한현금흐름	190.8	105.3	57.4	(18.0)	(65.0)
차입금의증가(감소)	193.6	38.2	57.4	(18.0)	(65.0)
자기주식의처분(취득)	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(3.1)	67.1	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	1.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	25.8	18.3	105.0	32.8	14.6
기초현금	6.0	31.9	50.2	155.2	188.0
기말현금	31.9	50.2	155.2	188.0	202.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	312.1	260.9	411.8	575.6	690.1
증감률 (%)	(18.2)	(16.4)	57.8	39.8	19.9
매출원가	267.5	221.3	375.6	498.1	580.8
매출총이익	44.7	39.5	36.2	77.6	109.2
매출총이익률 (%)	14.3	15.2	8.8	13.5	15.8
판매관리비	37.5	37.9	37.9	71.2	83.0
영업이익	7.2	1.6	(1.7)	6.4	26.2
증감률 (%)	(59.9)	(77.3)	적전	흑전	308.3
영업이익률 (%)	2.3	0.6	(0.4)	1.1	3.8
영업외손익	(2.9)	(14.2)	(8.4)	(20.3)	(15.8)
금융손익	2.8	(13.4)	(11.8)	(17.4)	(14.3)
기타영업외손익	(5.3)	(2.1)	2.6	(3.9)	(2.4)
중속 및 관계기업관련손익	(0.4)	1.3	0.8	1.1	0.9
세전계속사업이익	4.3	(12.5)	(10.2)	(13.8)	10.4
법인세비용	0.4	(4.0)	0.3	(3.0)	2.3
계속사업이익	3.9	(8.5)	(10.5)	(10.8)	8.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	3.9	(8.5)	(10.5)	(10.8)	8.1
증감률 (%)	(55.6)	적전	적지	적지	흑전
순이익률 (%)	1.2	(3.3)	(2.5)	(1.9)	1.2
(지배주주)당기순이익	3.9	(8.5)	(10.5)	(10.8)	8.1
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	5.1	(10.5)	(10.5)	(10.8)	8.1
(지배주주)총포괄이익	5.1	(10.5)	(10.5)	(10.8)	8.1
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	19.6	17.0	17.1	30.9	59.7
증감률 (%)	(26.6)	(12.8)	0.6	80.4	93.0
EBITDA 이익률 (%)	6.3	6.5	4.2	5.4	8.7

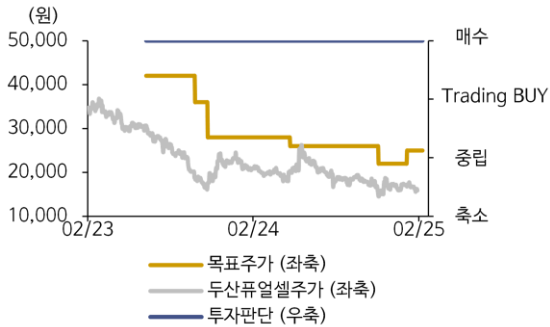
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	47	(104)	(128)	(132)	99
EPS (지배순이익, 원)	47	(104)	(128)	(132)	99
BPS (자본총계, 원)	6,391	6,264	6,136	6,004	6,103
BPS (지배지분, 원)	6,391	6,264	6,136	6,004	6,103
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	621.7	-	-	-	163.4
PER (지배순이익, 배)	621.7	-	-	-	163.4
PBR (자본총계, 배)	4.6	3.7	2.6	2.7	2.7
PBR (지배지분, 배)	4.6	3.7	2.6	2.7	2.7
EV/EBITDA (배)	118.1	116.0	82.7	44.7	21.8
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	6.3	6.5	4.2	5.4	8.7
영업이익률 (%)	2.3	0.6	(0.4)	1.1	3.8
순이익률 (%)	1.2	(3.3)	(2.5)	(1.9)	1.2
ROA (%)	0.4	(0.8)	(0.9)	(0.9)	0.7
ROE (지배순이익, %)	0.7	(1.6)	(2.1)	(2.2)	1.6
ROIC (%)	0.9	(0.5)	0.3	0.5	2.9
안정성					
부채비율 (%)	96.3	108.9	128.4	135.9	123.5
순차입금비율 (%)	43.5	64.8	56.9	47.7	31.0
현금비율 (%)	10.2	17.5	65.0	81.3	92.4
이자보상배율 (배)	1.5	0.1	(0.1)	0.3	1.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	0.9	0.5	0.9	1.7	2.7
재고자산회수기간 (일)	374.0	623.2	369.8	214.7	132.3
매출채권회수기간 (일)	103.5	134.4	56.2	56.5	55.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

두산퓨얼셀(336260)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 06월 19일	매수	42,000	(39.0)	(27.4)
2023년 10월 05일	매수	36,000	(51.0)	(47.2)
2023년 11월 02일	매수	28,000	(25.9)	(12.5)
2024년 05월 02일	매수	26,000	(23.5)	0.8
2024년 11월 03일	6개월경과		(35.4)	(30.8)
2024년 11월 13일	매수	22,000	(24.1)	(15.1)
2025년 01월 15일	매수	25,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최규현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 02월 07일 기준)

매수 (매수)	92.58%	Trading BUY (중립)	6.25%	중립 (중립)	1.17%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------